

**PENGARUH KEPUTUSAN MANAJEMEN KEUANGAN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Pada Perusahaan Automotif Yang Go Publik
di Bursa Efek Indonesia)**

SKRIPSI

Diajukan Kepada Fakultas Ekonomi
Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jawa Timur
Untuk Menyusun Skripsi S-1 Program Studi Manajemen



Diajukan oleh :

Peppi Elfien Niake
0612010223/FE/EM

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL "VETERAN"
JAWA TIMUR
2010**

**PENGARUH KEPUTUSAN MANAJEMEN KEUANGAN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

**(Studi Pada Perusahaan Automotif Yang Go Publik
di Bursa Efek Indonesia)**

SKRIPSI



Diajukan oleh :

Peppi Elfien Niake
0612010223/FE/EM

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL "VETERAN"
JAWA TIMUR
2010**

KATA PENGANTAR

Syukur Alhamdulillah penulis panjatkan atas kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, kenikmatan serta hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengaruh Keputusan Manajemen Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Automotif Yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia)”.

Penulisan skripsi ini merupakan salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Sarjana Strata-1 pada Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa penelitian ini tidak akan terselesaikan tanpa dukungan dan bantuan dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak Prof. Dr. Ir. Teguh Soedarto, MP., Rektor Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur.
2. Bapak Dr. Dhani Ichsanudin N, MM., Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur.
3. Bapak Dr. Muhadjir Anwar, MM., Ketua Program Studi Manajemen Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur.
4. Bapak Drs. Ec. Gendut Sukarno, MS., Selaku Dosen Pembimbing yang telah mengarahkan dan meluangkan waktu guna membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini

5. Seluruh staf Dosen Fakultas Ekonomi UPN “Veteran” Jawa Timur yang telah memberikan ilmunya.
6. Bapak, Ibu dan keluargaku yang telah membantu dan mendukung penulis baik moril dan materiil serta do’a, sehingga penulis dapat menyelesaikan pendidikan
7. Teman-teman yang selalu memberi suport dan menemani penulis selama penyusunan skripsi ini.
8. Semua pihak yang telah membantu dan tidak bisa penulis sebutkan satu persatu, terimakasih.

Akhir kata, penulis menyadari bahwa skripsi ini jauh dari sempurna. Oleh karena itu kritik dan saran yang membangun akan penulis terima dengan senang hati demi sempurnanya skripsi ini.

Surabaya, November 2010

Penulis

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR	i
DAFTAR ISI	iii
DAFTAR TABEL	vii
DAFTAR GAMBAR	ix
DAFTAR LAMPIRAN	x
ABSTRAKSI	xi
BAB I PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Perumusan Masalah	6
1.3. Tujuan Penelitian	7
1.4. Manfaat Penelitian	7
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1. Penelitian Terdahulu	8
2.2. Landasan Teori	10
2.2.1. Manajemen Keuangan	10
2.2.1.1. Pengertian Manajemen Keuangan	10
2.2.1.2. Analisis Rasio Keuangan	11
2.2.1.3. Penggolongan Rasio Keuangan	12
2.2.1.4. Keterbatasan Analisis Rasio Keuangan	13
2.2.1.5. Keunggulan dan Kelemahan Analisis Rasio Keuangan	13

2.2.2. Keputusan Investasi	15
2.2.2.1. Pengertian Investasi	15
2.2.2.2. Tujuan Investasi	16
2.2.2.3. Pengertian Keputusan Investasi	17
2.2.2.4. Risiko Investasi	17
2.2.2.5. Komponen Keputusan Investasi	19
2.2.3. Keputusan Pendanaan	21
2.2.3.1. Komponen Keputusan Pendanaan	21
2.2.4. Nilai Perusahaan	22
2.2.4.1. Komponen Nilai Perusahaan	22
2.2.5. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan	23
2.2.6. Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan	25
2.3. Kerangka Konseptual	26
2.4. Hipotesis	26

BAB III METODE PENELITIAN

3.1. Definisi Operasional	27
3.2. Teknik Penentuan Sampel	30
3.2.1. Populasi	30
3.2.2. Sampel	30
3.3. Teknik Pengumpulan Data	32
3.3.1. Jenis Data	32

3.3.2. Sumber Data	32
3.3.3. Pengumpulan Data	32
3.4. Teknik Analisis dan Uji Hipotesis	33
3.4.1. Teknik Analisis SEM	33
3.4.2. Asumsi Model (<i>Structural Equation Model</i>)	33
3.4.3. Pengujian Hipotesis dan Hubungan Kausal	36
3.4.4. Pengujian Model dengan <i>One-Step Approach</i>	36
3.4.5. Pengujian Model dengan <i>Two-Step Approach</i>	36
3.4.6. Evaluasi Model	38

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Deskripsi Obyek Penelitian	42
4.1.1. Gambaran Umum PT. Bursa Efek Indonesia	42
4.2. Penyajian Data	43
4.2.1. Variabel Keputusan Investasi (X_1)	43
4.2.2. Variabel Keputusan Pendanaan (X_2)	53
4.2.3. Variabel Nilai Perusahaan (Y)	61
4.3. Deskripsi Hasil Analisis dan Uji Hipotesis	67
4.3.1. Uji Normalitas Sebaran dan Linieritas	67
4.3.2. Evaluasi atas Outlier	68
4.3.3. Deteksi Multicollinierity dan Singularity	70
4.3.4. Pengujian Model Dengan One Step Approach	70
4.3.5. Pengujian Hipotesis dan Hubungan Kausal	73
4.4. Pembahasan	74

4.4.1. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan	74
4.4.2. Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan	75

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan	77
5.2. Saran	77

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1.	Nilai <i>Closing Price</i> Perusahaan Otomotif Tahun 2001-2008	5
Tabel 3.1.	<i>Goodness of Fit Indices</i>	38
Tabel 4.1.	Data <i>Total Assets Growth</i> pada Perusahaan Otomotif Tahun 2004-2008	44
Tabel 4.2.	Data <i>Market to Book Assets Ratio</i> pada Perusahaan Otomotif Tahun 2004-2008	46
Tabel 4.3.	Data <i>Capital Expenditure to Book Value Assets</i> pada Perusahaan Otomotif Tahun 2004-2008	48
Tabel 4.4.	Data <i>Price Earning Ratio</i> pada Perusahaan Otomotif Tahun 2004-2008	50
Tabel 4.5.	Data <i>Current Assets to Total Assets to Ratio</i> pada Perusahaan Otomotif Tahun 2004-2008	52
Tabel 4.6.	Data <i>Dept Equity Ratio</i> pada Perusahaan Otomotif Tahun 2004- 2008	54
Tabel 4.7.	Data <i>Debt Equity Ratio</i> pada Perusahaan Otomotif Tahun 2004- 2008	56
Tabel 4.8.	Data <i>Long Term Debt to Equity Ratio</i> pada Perusahaan Otomotif Tahun 2004-2008	58
Tabel 4.9.	Data <i>Market Debt Equity</i> pada Perusahaan Otomotif Tahun 2004-2008	60
Tabel 4.10.	Data <i>Free Cash Flow</i> pada Perusahaan Otomotif Tahun 2004- 2008	62

Tabel 4.11. Data <i>Excess Return to Market</i> pada Perusahaan Otomotif Tahun 2004-2008	64
Tabel 4.12. Data <i>Market Value</i> pada Perusahaan Otomotif Tahun 2004-2008	66
Tabel 4.13. Hasil Uji Normalitas	68
Tabel 4.14. Hasil Pengujian <i>Outlier Multivariate</i>	69
Tabel 4.15. Evaluasi Kriteria <i>Goodness of Fit Indices</i>	71
Tabel 4.16. Hasil Pengujian Kausalitas	72

DAFTAR GAMBAR

Gambar 4.1.	Model Pengukuran Kausalitas <i>One Step Approach</i>	71
Gambar 4.2.	Model Pengukuran Kausalitas <i>One Step Approach</i> <i>Modification</i>	72

**PENGARUH KEPUTUSAN MANAJEMEN KEUANGAN TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN
(Studi Pada Perusahaan Automotif Yang Go Publik
di Bursa Efek Indonesia)**

Peppi Elfien Niake

ABSTRAKSI

Nilai perusahaan diartikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh calon investor seandainya suatu perusahaan akan dijual. Nilai perusahaan tercermin dari harga saham yang stabil dan dalam jangka panjang mengalami kenaikan. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Untuk mencapai hal tersebut, perusahaan mengharapkan manajer keuangan akan melakukan tindakan yang terbaik bagi perusahaan dengan memaksimalkan nilai perusahaan sehingga kemakmuran (kesejahteraan) pemilik atau pemegang saham dapat tercapai. Pada penelitian ini tujuan penelitian yang ingin dicapai adalah untuk menganalisis pengaruh keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI.

Variabel-variabel yang diamati dalam penelitian ini terdiri dari Keputusan investasi (X_1), keputusan pendanaan (X_2), dan nilai perusahaan (Y). Populasi yang digunakan sebagai obyek penelitian adalah laporan perusahaan automotif yang go publik dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2004-2008. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*. Model yang digunakan untuk menganalisis data dalam penelitian ini adalah *Structural Equation Model* (SEM).

Berdasarkan hasil pengujian dengan menggunakan analisis SEM maka dapat diambil kesimpulan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

kata kunci : *nilai perusahaan, keputusan investasi, keputusan pendanaan.*

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Tujuan perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan (tercermin dari harga saham dan nilai arus kas). Harga saham merupakan harga yang tersedia dibayar oleh calon investor apabila investor ingin memiliki bukti kepemilikan perusahaan. Arus kas merupakan jaminan jumlah kas yang bersedia didistribusikan kepada investor setelah perusahaan menempatkan saluran untuk mempertahankan pada aktiva tetap, produk baru, dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan. (Murtini, 2006:240)

Tujuan perusahaan dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan (keputusan investasi, pendanaan dan kebijakan deviden). Kombinasi optimal dari keputusan manajemen dapat memaksimumkan nilai perusahaan yang selanjutnya meningkatkan kemakmuran pemegang saham.

Tujuan lainnya yang diperhitungkan oleh perusahaan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran (kesejahteraan) pemilik atau pemegang saham dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan yang dapat ditempuh dengan memaksimalkan nilai sekarang atau *present value* semua keuntungan pemegang saham yang diharapkan akan diperoleh di masa depannya (Sartono, 2001 : 8) dalam Nirawati (2007). Bila perusahaan dapat memberikan harapan nilai yang besar di masa depan, maka akan dinilai tinggi oleh masyarakat dan pemegang saham. Sebaliknya bila perusahaan tidak mampu memberikan harapan nilai yang

tinggi di masa depannya, maka akan dinilai rendah oleh masyarakat dan pemegang saham.

Nilai perusahaan diartikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh calon investor seandainya suatu perusahaan akan dijual. Nilai perusahaan tercermin dari harga saham yang stabil dan dalam jangka panjang mengalami kenaikan. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Untuk mencapai hal tersebut, perusahaan mengharapkan manajer keuangan akan melakukan tindakan yang terbaik bagi perusahaan dengan memaksimalkan nilai perusahaan sehingga kemakmuran (kesejahteraan) pemilik atau pemegang saham dapat tercapai. Oleh karena itu apabila suatu perusahaan dengan memaksimalkan kemakmuran (kesejahteraan) pemilik atau pemegang saham maka yang terpenting harus dilakukan perusahaan tersebut harus mempunyai manajemen keuangan yang baik. Manajemen keuangan menyangkut kemampuan pengelolaan kekayaan (*asset*). Seperti diketahui tujuan perusahaan adalah memaksimumkan kekayaan pemilik saham, yang dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan dengan hati-hati dan tepat. Fungsi manajemen keuangan meliputi keputusan investasi dan keputusan pendanaan.

Keputusan investasi merupakan tindakan mengeluarkan dana saat sekarang sehingga diharapkan memperoleh arus kas masuk pada waktu yang akan datang (Awat & Mulyadi, 1989) dalam Murtini (2006:241). Investasi memerlukan kesempatan produksi untuk mengubah satu unit konsumsi yang ditunda guna

menghasilkan lebih dari satu unit konsumsi mendatang. Keputusan investasi tidak bisa diamati secara langsung oleh pihak luar. Untuk itu dalam penelitian keputusan dapat dilihat melalui *Investment Opportunity Set* (IOS). IOS didefinisikan sebagai kombinasi atau perpaduan antara aktiva (*assets in place*) dan pilihan investasi di masa yang akan datang dengan nilai *present value* yang positif. IOS tergantung pada pengeluaran yang ditetapkan oleh manajemen di masa yang akan datang, dimana pada saat ini merupakan pilihan investasi yang diharapkan menghasilkan *return* yang lebih besar lagi daripada masa sekarang (Gaver & Gavor ,1993) dalam Murtini (2006:241) sehingga apabila perusahaan dapat menghasilkan *return* yang tinggi maka akan meningkatkan nilai perusahaan dimata investor sehingga investor dapat terus menanamkan modal diperusahaan.

Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dapat disediakan dari sumber *intern* maupun *ekstern* perusahaan. Sumber dana *intern* dapat berasal dari laba ditahan sumber dana *ekstern* berasal dari tambahan penyertaan modal dari pemilik atau emisi saham baru, penjualan obligasi dan kredit dari bank. Myers (1984) dalam Murtini (2006:241) dalam *Packing Order Theory* menyatakan dalam usaha memenuhi kebutuhan dana, perusahaan cenderung mempergunakan *internal financing* terlebih dahulu dan apabila memerlukan *eksternal financing*, maka perusahaan akan hutang sebelum mempergunakan *eksternal financing*.

Bila keputusan investasi diproyeksikan akan meningkatkan keuntungan perusahaan atau dengan kata lain dapat meningkatkan nilai perusahaan, maka investor akan bereaksi positif dengan membeli saham sehingga harga saham akan naik dan akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan jika keputusan

pendanaan ditingkatkan seperti meningkatkan proporsi hutang, pengeluaran saham baru, dan keputusan pendanaan lainnya tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan investor kurang merespon terhadap perubahan sumber pendanaan yang dilakukan perusahaan..

Dalam penelitian ini peneliti memilih menggunakan perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI sebagai objek penelitian karena pada dasarnya perusahaan otomotif ini merupakan kelompok industri yang cukup besar dan menjanjikan di Indonesia dan belakangan ini perusahaan-perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI cenderung mengalami penurunan nilai perusahaan. Berikut data nilai perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI mulai dari tahun 2004-2008 yang terukur dari nilai perusahaan seperti pada tabel dibawah ini :

Tabel 1.1. Nilai Perusahaan Otomotif Mulai Tahun 2004- 2008

No	Nama Perusahaan	Tahun	Nilai Perusahaan
1	PT. Astra Internasional Tbk	2004	38.864.211.014.400
		2005	41.293.224.202.800
		2006	63.559.178.429.800
		2007	110.520.100.072.200
		2008	42.710.148.562.700
2	PT. Astra Otopart Tbk	2004	1.478.358.189.000
		2005	2.159.240.384.000
		2006	2.255.635.044.000
		2007	2.564.097.956.000
		2008	2.699.050.480.000
3	PT. Gajah Tunggal Tbk	2004	2.059.200.000.000
		2005	1.774.080.000.000
		2006	1.837.440.000.000
		2007	1.707.552.000.000
		2008	696.960.000.000
4	PT. Goodyear Indonesia Tbk	2004	352.600.000.000
		2005	328.000.000.000
		2006	270.600.000.000
		2007	533.000.000.000
		2008	205.000.000.000
5	PT. Hexindo Adipoerkasa Tbk	2004	2.490.750.000.000
		2005	806.400.000.000
		2006	756.000.000.000
		2007	621.600.000.000
		2008	579.600.000.000
6	PT. Indo Kordsa Tbk	2004	360.000.000.000
		2005	423.000.000.000
		2006	855.000.000.000
		2007	855.000.000.000
		2008	810.000.000.000
7	PT. Indomobil Sukses Internasional Tbk	2004	896.852.412.000
		2005	1.026.397.760.400
		2006	697.551.876.000
		2007	1.165.908.135.600
		2008	906.817.438.800
8	PT. Indospring Tbk	2004	22.500.000.000
		2005	18.750.000.000
		2006	18.000.000.000
		2007	54.375.000.000
		2008	45.000.000.000

No	Nama Perusahaan	Tahun	Nilai Perusahaan
9	PT. Intraco Penta Tbk	2004	91.350.000.000
		2005	250.563.389.520
		2006	207.362.805.120
		2007	237.603.214.200
		2008	101.089.367.496
10	PT. Multi Prima Sejahtera Tbk	2004	18.062.500.000
		2005	10.625.000.000
		2006	12.750.000.000
		2007	34.000.000.000
		2008	20.187.500.000
11	PT. Polychem Indonesia Tbk	2004	1.341.766.947.855
		2005	1.244.537.458.880
		2006	777.835.911.800
		2007	680.606.422.825
		2008	272.242.569.130
12	PT. Prima Alloy Stell Tbk	2004	94.080.000.000
		2005	79.380.000.000
		2006	52.920.000.000
		2007	78.204.000.000
		2008	70.560.000.000
13	PT. Sugi Samapersada Tbk	2004	222.495.625.000
		2005	101.134.375.000
		2006	48.544.500.000
		2007	60.680.625.000
		2008	91.020.937.500
14	PT. Tunas Ridean Tbk	2004	941.625.000.000
		2005	962.550.000.000
		2006	990.450.000.000
		2007	1.729.800.000.000
		2008	1.046.250.000.000
15	PT. United Tractor Tbk	2004	6.480.514.950.000
		2005	10.479.663.442.500
		2006	18.678.039.605.000
		2007	31.082.539.190.000
		2008	14.638.260.045.200

Sumber : ICMD Tahun 2004-2008

Berdasarkan tabel diatas nilai perusahaan otomotif mengalami peningkatan dan penurunan atau dapat pula dikatakan fluktuaktif tersebut disebabkan karena meningkatnya persaingan produk otomotif di Indonesia sehingga banyak konsumen yang berpindah menggunakan produk lainnya sehingga pemilik dan para pekerja di perusahaan otomotif menjadi terdorong untuk melakukan suatu inovasi terbaru terhadap barang produksi otomotifnya sehingga mampu mendatangkan konsumen baru dan menarik kembali konsumen lama. Bila ketidakstabilan nilai perusahaan ini tidak diperbaiki, maka akan menurunkan kredibilitas perusahaan dimata investor (Gitosudarmo & Basri, 2000).

Selain nilai perusahaan yang fluktuaktif, keputusan pendanaan juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan, karena keputusan pendanaan dapat digunakan sebagai pertimbangan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Dalam keputusan pendanaan ini perlu harus mempertimbangkan juga adanya kebutuhan dana untuk melakukan belanja atas rencana-rencana investasi demi perkembangan perusahaan. Oleh karena itu pada akhirnya keputusan pendanaan akan berpengaruh terhadap peningkatan atau penurunan nilai perusahaan pada perusahaan di masa yang akan datang. Berdasarkan latar belakang tersebut peneliti tertarik mengambil judul "PENGARUH KEPUTUSAN MANAJEMEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan Otomotif Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia)"''

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang diungkapkan di atas maka perumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI ?

2. Apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI ?

1.3. Tujuan Penelitian

Dari rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk menganalisis pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI
2. Untuk menganalisis keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI

1.4. Manfaat Penelitian

1. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan bisa digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam mengambil keputusan terhadap nilai perusahaan publik.
2. Bagi investor, dapat membantu memberikan informasi sehingga sebelum menanamkan modal atau investasi bisa mengetahui tentang perusahaan yang akan ditanami modal atau investasi.
3. Bagi peneliti, penelitian ini sangat berguna bagi penulis untuk menambah wawasan pengetahuan sekaligus merupakan kesempatan untuk mengetahui masalah yang sebenarnya dihadapi oleh perusahaan.